



Téma týdne: Jaké bylo první čtvrtletí na trzích

Po výkonnostně silném roce 2021 byly trhy v prvním čtvrtletí roku 2022 zasaženy silnými negativními faktory. Jedná se o kombinaci obav z ekonomických důsledků ruské invaze na Ukrajinu a potenciálního zrychlování tempa zvyšování úrokových sazeb v boji proti vyšší inflaci. Plošný růst cen nejlépe demonstruje vývoj ropy a zemního plynu. Po prvním březnovém týdnu dosahovala evropská ropa ceny převyšující 120 dolarů za barel. Ve stejném okamžiku se kontrakty na dodávky zemního plynu vyšplhaly na hodnotu přesahující 200 euro za MW. Slabou náplastí pak může být fakt, že obě komodity k tomuto okamžiku lehce vyklesaly a pohybují se u úrovně 109,4 dolarů za barel a 109,5 euro za MW.

Zlepší čínské akcie svou výkonnost?

Čínské akcie mohly z daného specifického období zpočátku mnohem více těžit. V rámci konfliktu se zdálo, že by se Čína ujala zprostředkovatelské role, která z ekonomického hlediska nabízí určité výhody. Dále se také jedná o region vzdálený konfliktu. Navzdory tomuto faktu bylo první čtvrtletí roku 2022 pro čínské trhy těžké. Jednalo se především o obavy související s novou koronavirovou mutací Omikron a následnými uzamčeními v Šenženu, Šanghaji a dalších městech. Odstávky výrobních závodů zhoršily globální omezení dodávek v některých klíčových odvětvích. Přesto čínské akcie ke konci čtvrtletí zabraly, když byla zveřejněna nová opatření na podporu ekonomiky, dále také podstatné zlepšení růstu úvěrů a potvrzení 5,5 % cíle růstu pro rok 2022. Prozatím vše nasvědčuje i tomu, že přísná regulace dusící čínské akcie by mohla lehce zvolnit.

Jak výrazně konflikt ovlivní ČNB

V počátečních okamžicích rusko-ukrajinského konfliktu jsme zaznamenali i výrazné znehodnocení české koruny. Ta se ale již také vrátila na své původní hodnoty. Konflikt každopádně bude mít dopady na chování České národní banky a její snahu více si podmanit inflaci. To ještě nemělo nějaký výrazný vliv na její kroky z minulého čtvrtka, když zvedla repo sazbu o 0,5 %, což se dá hodnotit jako vývoj podle původních očekávání. Nicméně na dalších zasedáních banky již můžeme být svědky změn měnové politiky, které před válečnou krizí nebyly predikovány. Buď naše ekonomika pocítí znatelnější zvedání sazeb, nebo tu s námi budou jejich vyšší úrovně delší dobu.

Nůžky ve výkonnosti českých investorů se rozšířily

Z pohledu českého investora se dařilo těm, kteří investovali do retailových fondů zaměřených na Latinskou Ameriku a energetické komodity. K lepším výsledkům se konečně také nadechly i cenné kovy jako zlato. Dluhopisové fondy jsou pak delší dobu pod tlakem v kontextu zpřísnování úrokové politiky. Nicméně i zde můžeme najít výjimky. Fondy držící zahraniční protiinflační dluhopisy dosáhly na slušnou výkonnost. Stejně tak se na své výchozí hodnotě drží i fondy investující do českých státních dluhopisů s kratší dobou splatnosti. Fondy korporátních dluhopisů v průběhu čtvrtletí zaznamenaly určité poklesy, nicméně v druhé půli března velká část z nich díky snížení kreditního rizika částečně kompenzovala své předchozí ztráty. Na opačném konci výkonnostního žebříčku se zcela výhradně nachází fondy odepisující hodnotu ruských akcií.

Co nás čeká

Nyní stojíme před otázkou, jaké bude na trzích nadcházející období. Stále budeme čelit dvěma výrazným faktorům, a to válečnému konfliktu a utahování měnové politiky. U obou přitom platí, že není jednoduché predikovat konkrétní dopady. O tom hovoří například chování amerických akcií bezprostředně po prvním letošním zvedání sazeb americkou centrální bankou FED. Zámořské trhy jakoby v danou chvíli plně přijaly nastolenou měnovou politiku a po rozpačitém úvodu obchodní seance zakončily den s relativně výrazným ziskem, když index S&P 500 přidal 1,2 % a technologický Nasdaq 1,3 %. Dělo se tak navzdory rétorice Šéfa FEDu který ve svém vystoupení naznačil, že na příštím květnovém zasedání zvýší banka sazby o 0,5 %. Dopady válečného konfliktu jsou predikovatelné ještě hůře. Zde bude záležet převážně na schopnosti konkrétních firem vstřebat vyšší inflaci a případně ji přenést do konečných cen své produkce. V případě negativního scénáře extrémně vysoké stagflace pak největší rezistenci proti poklesu vykazují sektory jako veřejné služby, banky, potraviny, farmacie či telekomunikační služby nebo energetika. Uvidíme také, jak bude trh reagovat na zveřejňování kvartálních výsledků hospodaření. Současně však nesmíme opomenout, že je zde i velká šance strmého zotavení v růstu akcií, kdyby se jednání ohledně konfliktu posunula lepším směrem.

Ing. Richard Bechník

hlavní analytik Fincentrum & Swiss Life Select a.s.



Finančního kurýra si můžete poslechnout na telefonním čísle +420 273 188 881.



<https://podcasts.apple.com/podcast/id1543717565>



<https://podcasts.google.com/feed/aHR0cHM6Ly9mZmVycy5idXp6c3Byb3V0LmNvbS8xNDY4NjE1LnJzcw==>



<https://open.spotify.com/show/3WZqZuLHKdJQRJcddhC13?si=LldlObUIR4-WqD-tOz43iw>



https://www.fcsis.cz/cs/home/pro_media/financni-kuryr.html

